
Relazione Semestrale al 30 giugno 2023

del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Armonizzato denominato
BancoPosta CedolaChiara 2024 I
istituito e gestito da
BancoPosta Fondi S.p.A. SGR

INDICE

Nota Illustrativa

Premessa

Considerazioni generali

Mercati

Prospettive

Regime di tassazione

Eventi che hanno interessato il fondo

Fondo BancoPosta CedolaChiara 2024 I

Situazione Patrimoniale del Fondo

Premessa

La Relazione Semestrale del fondo al 30 giugno 2023 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del semestre 2023) istituito e gestito da BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, è stata redatta in conformità alle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Regolamento del 19 gennaio 2015 e s.m.i. La Relazione Semestrale si compone di una Situazione Patrimoniale accompagnata da una Nota Illustrativa che fornisce, tra l'altro, indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio del fondo nel corso del semestre, sia sulle prospettive di investimento. Poste Italiane S.p.A. – Patrimonio BancoPosta, società controllante di BancoPosta Fondi S.p.A. SGR, rappresenta il Collocatore delle quote del fondo comune di investimento illustrato nella presente Relazione Semestrale.

Considerazioni generali

Il primo semestre del corrente anno è caratterizzato da una domanda mondiale in calo, elevata incertezza geopolitica e condizioni finanziarie meno favorevoli per famiglie e imprese. Il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha rivisto al ribasso le aspettative di crescita nell'ultimo World Economic Outlook di Primavera, prendendo a riferimento la restrizione monetaria in atto nelle principali economie avanzate ed i rischi di stabilità per il sistema finanziario, che si sono palesati alla fine della prima decade di marzo con il dissesto di alcuni intermediari bancari negli Stati Uniti e in Svizzera. L'aumento dell'incertezza ha prodotto effetti significativi sull'economia, influenzando la domanda, l'offerta, gli investimenti, i prezzi, il commercio e la crescita economica complessiva: la crescita globale nel 2023 è ora stimata sia dal FMI che dalla Commissione Europa intorno al 2,8%, mentre entrambe le organizzazioni prevedono una lieve accelerazione nel 2024, con un tasso di crescita rispettivamente del 3% e 3.1%. Il rallentamento si concentra nelle economie sviluppate, soprattutto in area Euro e UK. Le economie emergenti, dal canto loro, evidenziano secondo il FMI un recupero della crescita dal 2,8% 4T/4T del 2022 al 4,5% 4T/4T del 2023. Prosegue la fase di rientro dell'inflazione guidata dalla dinamica dei prezzi dei beni energetici. In tale contesto la previsione del FMI sull'inflazione globale 2023, è ora portata al 7% dall'8,7% del 2022. Ed un ulteriore ridimensionamento delle pressioni sui prezzi è previsto nel 2024, con una dinamica attesa del 4,9%. Il rallentamento dell'attività economica mondiale si riflette nell'andamento del commercio mondiale. Il deterioramento delle relazioni commerciali causato dalle tensioni geopolitiche provocate in primis dalla guerra in Ucraina e dalla contrapposizione tra USA e Cina sta portando ad una ridefinizione dei flussi import – export che penalizzano in misura prevalente le esportazioni dei Paesi avanzati occidentali a vantaggio dei Paesi emergenti. Questo andamento suggerisce una persistente incertezza sull'intensità della crescita del commercio mondiale, soprattutto nel caso in cui aumentino ulteriormente le tensioni politiche. Non sembrano al momento possibili cambiamenti significativi di questa situazione nel breve periodo. Le prospettive economiche globali sono affidate al graduale allentamento delle strozzature dell'offerta globale, del calo dei prezzi dell'energia e della ripresa dell'economia cinese a seguito della revoca delle misure di contenimento legate alla pandemia. Tuttavia, esse rimangono fragili a causa della persistente incertezza alimentata dalla guerra della Russia contro l'Ucraina e dalla possibilità che le pressioni nei mercati energetici e alimentari globali possano riapparire, portando a nuovi picchi dei prezzi e ad una riaccelerazione dell'inflazione

Stati Uniti:

Negli USA il mercato del lavoro rimane solido contribuendo a mantenere elevata la fiducia dei consumatori. Di contro, però, gli indicatori anticipatori suggeriscono un deterioramento della dinamica del settore manifatturiero legato all'inasprimento degli standard creditizi verso le imprese. In particolare, gli indici dei responsabili degli acquisti (Purchasing Managers' Indices, PMI) delle imprese manifatturiere sono rimasti sotto la soglia di espansione, mentre i servizi forniscono indicazioni di rallentamento dell'espansione, con crescenti preoccupazioni per le prospettive dell'economia. Il ciclo economico si differenzia dai precedenti sotto molti aspetti, ma in particolare per quanto riguarda la situazione finanziaria delle famiglie. I consumi hanno ancora il supporto di una parte del risparmio in eccesso

accumulato durante la pandemia e stimato attualmente dalla San Francisco Fed a circa 500 mld di dollari, da un picco di circa 2,1 tln ad agosto 2021. Anche la ricchezza immobiliare in percentuale del reddito disponibile è molto al di sopra della media tipica delle fasi di restrizione monetaria. Nei primi sei mesi dell'anno negli Stati Uniti l'inflazione al consumo si è ridotta (+4% a maggio, il tasso più basso da marzo 2021) beneficiando del calo nelle componenti più volatili. I dati dell'inflazione core (+5,3% a maggio) mostrano invece una persistenza maggiore del previsto, in parte dovuta alla rotazione dei settori con prezzi in accelerazione: inizialmente le pressioni verso l'alto derivavano dai beni core, successivamente la spinta si è concentrata nel settore abitazione e ora il testimone è passato ai servizi core ex-abitazione. Questa sequenza ha accompagnato la stabilizzazione dell'inflazione core, ma ha interrotto il trend in calo. Con la fine delle lunghe restrizioni imposte dal Covid, ci si aspettava che la fine del regime di restrizioni imposte per il Covid desse il via a una forte ripresa di consumi, produzione e commercio internazionale ma gli ultimi dati mostrano una crescita anemica sia della domanda interna sia della produzione industriale. A questo si aggiunge il perdurare della crisi immobiliare, e l'impossibilità di sostenere l'economia con una forte espansione fiscale (il debito pubblico ha raggiunto il 90 per cento del Pil, anche senza includere le garanzie al sistema bancario e agli enti locali) o monetaria (per il rischio di crisi valutaria e fuga dei capitali). L'obiettivo ufficiale di crescita al 5 per cento è a rischio ed il problema sembra essere strutturale.

Area Euro:

In Eurozona, le indagini complessivamente confermano che i servizi per ora sono in grado di compensare la debolezza del manifatturiero, e consentono agli indici PMI compositi di rimanere al di sopra della soglia di invarianza sia nelle principali economie che nell'area euro nel suo complesso. Tuttavia, l'Eurozona è entrata ufficialmente in recessione tecnica dopo che l'Eurostat ha rivisto al ribasso la crescita nel primo trimestre del 2023, quando il Pil è calato dello 0,1% per il secondo trimestre consecutivo. Negli ultimi tre mesi del 2022 il dato era già stato al -0,1%. Lo spaccato delle componenti conferma che è stata la domanda interna, sia per consumi privati che pubblici (in calo rispettivamente di -0,3% e -1,6% t/t), a frenare la crescita, nonostante il rimbalzo degli investimenti fissi (+0,6%) dopo l'ampio calo di fine 2022. Coerentemente, cala l'indice composito di fiducia economica ESI della Commissione Europea a giugno per il secondo mese consecutivo: 95,3 da un precedente 96,4, è un minimo dallo scorso novembre. La flessione è superiore alle attese e diffusa su base settoriale. Nel complesso, le indagini della Commissione Europea di maggio e giugno si uniscono ai PMI nel confermare un quadro di decisa frenata per l'industria a fronte di una maggiore tenuta per i servizi, che sembrano solo ora iniziare a perdere spinta. Nell'area dell'euro, l'inflazione al consumo è in deciso calo. L'aggiornamento a giugno registra una crescita del 5,5% su base annua. A giugno rallentano quasi tutte le principali componenti ad eccezione dei servizi, saliti al 5,4% da 5% di maggio per via di effetti base sfavorevoli sui servizi di trasporto tedeschi, ed attesi spostarsi su un trend decrescente solo a fine estate. Tuttavia, si attenuano solo moderatamente le pressioni sull'inflazione core BCE (al netto di energia e alimentari freschi), calata per la terza volta di fila, seppur di un decimo, al 6,8%. Dopo due flessioni consecutive, ritorna a salire, invece, l'indice al netto di alimentari ed energia, a 5,4% (+0,3% m/m) da 5,3% di maggio.

Regno Unito:

Dal quarto trimestre 2022 l'economia britannica è in sostanziale stagnazione. I dati più recenti relativi a maggio registrano un parziale rimbalzo del prodotto arrivando a +0,2% m/m (+0,1% sui tre mesi). La tenuta della crescita è ascrivibile ai servizi (in particolare, commercio e comunicazione), mentre la produzione industriale e le costruzioni sono in leggera. Nel Regno Unito l'economia dovrebbe evitare una recessione nel 2023, malgrado il persistere di condizioni avverse alla crescita. Tali circostanze sono connesse a un'inflazione al consumo ancora elevata che grava sui redditi disponibili, all'aumento dei costi di finanziamento e alla correzione del mercato immobiliare. L'indice PMI composito di giugno è in territorio espansivo, anche se in riduzione, e presenta un andamento fortemente differenziato nei suoi

componenti: la produzione è in recessione, i servizi rivolti ai consumatori sono stagnanti e i servizi professionali ancora in forte espansione. In passato, il mercato del lavoro si è giovato dell'arrivo di manodopera dall'estero, in particolare dopo l'allargamento della Unione Europea ai Paesi dell'Est (2004). La riduzione di questi flussi a seguito della Brexit ha generato maggiore rigidità dal lato dell'offerta alimentando pressioni salariali e quindi inflazione soprattutto nel settore dei servizi.

Cina:

In Cina la ripresa prosegue, trainata dai consumi, ma sembra perdere vigore. Dopo la rapida ripresa della spesa per consumi che ha fatto seguito alla riapertura delle attività economiche, lo slancio di tale recupero si è affievolito nel secondo trimestre e la ripresa trainata dai servizi e dai consumi non si è trasmessa al settore manifatturiero. L'indice PMI per il settore dei servizi segnala una crescita robusta, mentre quello relativo al settore manifatturiero è sceso lievemente in territorio negativo. Dopo i primi segnali di ripresa, l'attività nel mercato degli immobili residenziali ha fatto un passo indietro. In particolare, gli investimenti in edilizia residenziale hanno subito un calo significativo e le vendite di abitazioni, che a marzo avevano quasi arrestato la propria flessione sui dodici mesi, si sono nuovamente ridotte. La perdurante debolezza del mercato immobiliare continua a frenare l'economia. L'inflazione dei prezzi al consumo è rimasta estremamente contenuta (0,2% a/a in maggio) frenata dalla deflazione del comparto dei trasporti e di quello delle spese per l'abitazione, nonché dal rallentamento dell'inflazione dei beni e servizi vari e delle spese per la cultura e l'intrattenimento. L'inflazione core ha oscillato tra 0,6 e 0,7 % a/a negli ultimi quattro mesi mentre la deflazione dei prezzi alla produzione si è accentuata.

Italia:

Nel primo trimestre di quest'anno, dopo un lieve calo a fine 2022, è proseguita la fase di espansione dell'economia italiana (+0,6% la variazione congiunturale), portando la crescita acquisita del 2023 a +0,9%. L'aumento del Pil è stato sostenuto interamente dalla domanda interna al netto delle scorte, che ha apportato un contributo positivo (+0,7 punti percentuali), mentre la domanda estera netta ha fornito un contributo lievemente negativo (-0,1 p.p.), così come le scorte (-0,1 p.p.). Dal lato dell'offerta, sono emersi andamenti eterogenei tra macrosettori e al loro interno. Il valore aggiunto nell'industria è aumentato di +0,2% rispetto al trimestre precedente come sintesi di una lieve flessione dell'industria in senso stretto (-0,2%) e di un incremento nelle costruzioni (+1,5%). Nei servizi è proseguita la fase di espansione (+0,9%). A maggio, gli indici di fiducia delle famiglie e soprattutto delle imprese hanno mostrato un peggioramento interrompendo l'andamento positivo che aveva caratterizzato i mesi precedenti. Sono peggiorati i giudizi dei consumatori sul clima personale, corrente e futuro mentre sono migliorati quelli sul clima economico. Tra le imprese il calo di fiducia più marcato si è registrato nelle costruzioni. In Italia, l'inflazione è in calo e a giugno è scesa più delle attese a 6,4% a/a da 7,6% sull'indice nazionale e a 6,7% da 8% sull'armonizzato. L'inflazione italiana resta superiore a quella media dell'Eurozona (come accade dallo scorso ottobre) per via di un maggiore contributo della componente energia, ma la differenza tra i due indici dovrebbe continuare a ridursi nel corso dell'anno. Il Pil italiano è atteso dall'ISTAT in crescita sia nel 2023 (+1,2%) sia nel 2024 (+1,1%), seppur in rallentamento rispetto al 2022.

In questo contesto, le politiche monetarie si trovano in una situazione difficile. Sono preoccupate della possibilità che gli attuali livelli di inflazione vengano percepiti come permanenti e al tempo stesso sono fortemente determinate a riportare la dinamica dei prezzi intorno ai valori target senza creare instabilità nei mercati finanziari. La Fed ha deciso a giugno una pausa temporanea mantenendo fermi i tassi di interesse nel range 5,00% - 5,25%, dopo dieci aumenti consecutivi, anche se l'aggiornamento del dot plot (le opinioni dei componenti del board della Fed) prevede per quest'anno altri due aumenti di un quarto di punto. Dei 18 membri del board della Fed (FOMC), 12 hanno segnalato tassi al 5,5%-5,75% o al di sopra della mediana, dimostrando che la maggior parte del comitato concorda sulla necessità di un ulteriore inasprimento per contenere le pressioni sui prezzi. È probabile, in virtù dell'esuberanza dei mercati azionari statunitensi, che il comitato abbia voluto contenere le non tanto segrete speranze di

molti investitori che la campagna di rialzi dei tassi sia giunta al termine e che la pausa di un meeting possa trasformarsi in una pausa più lunga, prima dell'inizio di un nuovo ciclo di easing. Come successo in precedenti meeting, si è voluto assecondare quanto scontato dal mercato per evitare uno shock, mantenendo però toni decisamente duri al fine di ribadire la determinazione della Fed al raggiungimento dei suoi obiettivi. Qualcosa di analogo è successo in Europa, con la BCE che, secondo le attese della vigilia, ha portato il depo rate al 3.50%, il livello più elevato dal 2001, e confermato lo stop ai reinvestimenti dei titoli sotto i programmi APP. Nella conferenza stampa la Presidente Lagarde ha affermato con grande chiarezza che è "molto probabile" che i tassi vengano aumentati nuovamente a luglio e che il Consiglio non ha discusso né iniziato a pensare a una pausa nell'aumento dei tassi di interesse. Negli ultimi mesi i prezzi del greggio hanno oscillato in una fascia più ampia intorno al valore medio di rispetto alla relativa stabilità registrata a inizio anno. Le frequenti oscillazioni dei prezzi sono state determinate dalle pressioni contrastanti di fattori macroeconomici e fondamentali fisici. Poiché il ciclo economico globale sta rallentando, le pressioni al ribasso sui prezzi del petrolio si intensificano, negli ultimi due mesi il future WTI si è mantenuto mediamente poco sopra i 70\$, e solo una OPEC+ proattiva sta proteggendo il mercato del greggio da più profonde correzioni, nonostante le scorte globali di prodotti petroliferi siano ai minimi.

Mercati

Per quanto concerne i mercati finanziari, l'anno è iniziato con fase rialzista che è proseguita per tutto il mese di gennaio scontando banche centrali meno aggressive di quanto temuto, con una conseguente riduzione dei tassi a più lungo termine. Da febbraio questa fase ha iniziato ad affievolirsi, principalmente per i toni più aggressivi usati da alcuni membri delle Banche centrali in virtù di un'inflazione che, seppur in riduzione, è attesa comunque mantenersi su livelli elevati. A marzo c'è stato il crack di Silicon Valley Bank e dopo qualche giorno è fallita anche Signature Bank. Le tensioni sul settore bancario europeo sono poi ulteriormente aumentate a metà marzo, con la crisi di Credit Suisse che ha portato alla sua acquisizione da parte di UBS. La rapida ed incisiva reazione delle autorità monetarie sembra aver stabilizzato la situazione. L'attenzione dei mercati è stata progressivamente catalizzata dai negoziati tra democratici e repubblicani per l'estensione del limite del debito USA che si sono conclusi positivamente solo a fine maggio, a pochi giorni dalla scadenza ultima. Nel complesso, il primo semestre si è chiuso con performances dei mercati azionari fortemente positive: il Ftse Mib ha messo a segno un progresso del 19,08% da inizio anno, registrando la migliore chiusura da quasi 15 anni. In Europa, alle spalle di Milano l'Ibex35 di Madrid con un +16,6% nel primo semestre 2023, seguito dal Dax40 di Francoforte che segna un +16% semestrale. Il Cac40 di Parigi ha registrato un +14,3% e l'Aex di Amsterdam +12,3%. Praticamente poco mosso il Ftse100 di Londra che in 6 mesi ha guadagnato l'1,1%. Negli USA, ancora più marcato il progresso del Nasdaq a New York, che ha i primi sei mesi con un balzo del 30%, il miglior primo semestre dal 1983. Per l'S&P500 la performance semestrale dovrebbe attestarsi nell'ordine del +15%, il migliore dal 2018, con un andamento più contenuto per il Dow Jones (+3,6%). Alla Borsa di Tokyo, infine, il Nikkei ha guadagnato il 27,19% nei primi sei mesi dell'anno (+18,36% nel secondo trimestre). Il mercato del credito, dopo un inizio d'anno caratterizzato da un significativo restringimento degli spread, ha subito una brusca inversione di tendenza ad inizio marzo. La crisi delle banche regionali americane e il fallimento di Credit Suisse hanno determinato un repricing su tutto il mercato del credito, in particolare per il settore bancario, riportando gli spread ben al di sopra dei valori di fine 2022. La fase di volatilità è gradualmente rientrata e l'interesse per l'asset class è ritornato: il movimento di allargamento di marzo è stato in buona parte riassorbito. Sul semestre gli spread sono pertanto rimasti sostanzialmente invariati sul comparto "non-financials" e in leggero allargamento sul settore finanziario nel suo complesso. Per quanto concerne il BTP italiano, il 2023 è iniziato con tassi e spread caratterizzati da livelli piuttosto elevati (BTP 10 anni circa 4,70% e spread BTP-Bund circa 215 bp) in scia dell'allargamento che aveva interessato l'ultima parte del 2022. Tuttavia, già a partire dai primi

giorni dell'anno il trend si è invertito e si è assistito ad un progressivo restringimento che ha portato i livelli del decennale italiano e dello spread a toccare i minimi del trimestre intorno alla metà di gennaio (BTP 10 anni circa 3,75% e spread BTP-Bund circa 170 bp) per poi chiudere il primo trimestre con un marginale allargamento (BTP 10 anni circa 4,1% e spread BTP-Bund circa 185 bp). Nel secondo trimestre, sia i rendimenti del decennale italiano che lo spread BTP-Bund sono ulteriormente scesi portandosi al 30 giugno, rispettivamente, a 4,06% e 168 bp.

PRINCIPALI INDICI DI MERCATO	
<u>Azionario</u>	<u>Variazioni*</u>
USA	
S&P 500 Index (Dollaro USA)	15.91%
Dow Jones (Dollaro USA)	3.80%
Nasdaq (Dollaro USA)	31.73%
Europa	
Eurostoxx 50 Index (Euro)	15.96%
DAX Index (Euro)	15.98%
CAC 40 Index (Euro)	14.31%
FTSE 100 (Sterlina)	1.07%
Pacifico	
Nikkei (Yen)	27.19%
Hang Seng Index (Dollaro HKD)	-4.37%
Italia	
FTSE Mib (Euro)	19.08%
<u>Obbligazionario</u>	<u>Variazioni**</u>
Europa	
Germania 1-3 anni (Euro)	0.22%
Germania 3-5 anni (Euro)	0.65%
Germania 7-10 anni (Euro)	2.52%
Italia	
Italia 1-3 anni (Euro)	0.98%
Italia 3-5 anni (Euro)	2.06%
Italia 7-10 anni (Euro)	6.57%
Corporate Europa	
Citigroup Eurobig 1-3	1.18%
Citigroup Eurobig 3-5	1.78%
Citigroup Eurobig 7-10	3.46%

*Variazioni dei prezzi dal 30 dicembre 2022 al 30 giugno 2023 (fonte Bloomberg).

**Variazioni complessive calcolate in base ai livelli degli indici di settore Citigroup (fonte Bloomberg); gli indici obbligazionari sono rappresentativi dell'andamento dei titoli con scadenza all'interno del segmento considerato (1-3 anni, 3-5 anni, 7-10 anni).

Sui mercati dei cambi, l'euro si è apprezzato nei confronti del dollaro statunitense di circa il 2% a dispetto di un ampliamento dei differenziali sui tassi di interesse, e nei confronti sia del renminbi cinese (7,5%) che dello yen giapponese (+12,13%); si è invece deprezzato rispetto alla sterlina britannica del 3%.

PRINCIPALI TASSI DI CAMBIO CONTRO EURO	VARIAZIONI*
Dollaro USA/Euro	-1.86%
Yen/Euro	-10.84%
Sterlina/Euro	3.03%

*Variazioni dei prezzi dal 30 dicembre 2022 al 30 giugno 2023 (fonte Bloomberg).

Prospettive

I segnali per i prossimi mesi suggeriscono, nonostante l'avvio particolarmente positivo, un rallentamento dell'attività economica nel prosieguo dell'anno. In un contesto caratterizzato da un rallentamento della domanda mondiale, con l'economia di importanti partner commerciali come Germania e USA in deterioramento, ci si aspetta una netta decelerazione degli scambi con l'estero. In Italia, gli effetti delle politiche monetarie restrittive sulla domanda interna e il venir meno della spinta degli incentivi all'edilizia saranno, tuttavia, parzialmente controbilanciati dagli effetti dell'attuazione delle misure previste dal PNRR – soprattutto sugli investimenti – e del rallentamento dell'inflazione sulla domanda privata. Un fattore di rischio potrebbe venire dalle conseguenze economiche, soprattutto sul settore agricolo, della recente ondata di maltempo che ha colpito con effetti drammatici l'Emilia-Romagna.

Regime di tassazione

Per la trattazione dell'argomento si rimanda alla sezione fiscalità presente nel sito: <http://www.bancopostafondi.it>

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano variazioni significative per ogni ulteriore dettaglio si rinvia alla sezione del sito: <https://bancopostafondi.poste.it/notizie-fondi.html>

BancoPosta CedolaChiara 2024 I

Il fondo ha conseguito, nel corso del primo semestre 2023, una performance assoluta positiva pari a +0,83% al netto dei costi, inferiore rispetto a quella del benchmark di riferimento (+2,4%). Il fondo attua una gestione di tipo flessibile. Il portafoglio target prevede un investimento del 20% in fondi azionari direzionali, un 33,5% di Oicr obbligazionari e un 44% di fondi flessibili, divisi fra strategie flessibili azionarie, obbligazionarie e Multiasset. In merito alla strategia gestionale adottata e attualmente in essere, il 44% di strategie flessibili è stato allocato a copertura della parte monetaria del benchmark. L'allocazione azionaria in fondi presenta un sovrappeso sull'area europea, Asia Pacifico e Paesi emergenti e un sottopeso su quella americana. All'interno della parte obbligazionaria, il sottopeso di obbligazioni governative e della parte a breve termine e di liquidità, ha finanziato l'investimento su strategie corporate, sia di tipo investment grade che high yield. Una piccola allocazione, inoltre, è stata riservata a un fondo specializzato su valute emergenti. La parte obbligazionaria direzionale tuttavia, mantiene, in termini assoluti, un investimento prevalente su obbligazioni governative, e in misura contenuta su strategie di tipo societario. Sulla parte azionaria e obbligazionaria direzionale, è applicato un modello di allocazione per il controllo del rischio che si basa sulla volatilità del portafoglio in Oicr. In particolare, la volatilità target applicata sulla parte azionaria è del 6%, mentre 4% è quella riguardante la componente obbligazionaria direzionale. Il modello allocativo, complice una discesa della volatilità di mercato nel corso del 2023, ha suggerito un incremento dell'esposizione azionaria, da un 9% di inizio anno a un 13% circa di fine semestre. L'esposizione azionaria è stata, in media e nel corso dell'anno, nell'intorno al 15% circa, ed è passata dal 9% di inizio 2023 al 16% relativo al 30 giugno. L'allocazione azionaria direzionale ha mantenuto, fatto 100 questa componente, un sovrappeso su Asia Pacifico e Paesi emergenti e un sottopeso su Stati Uniti. Il portafoglio azionario, inoltre, ha mantenuto nel corso dell'anno, un posizionamento mediamente bilanciato fra stile value e growth e fra settori ciclici e difensivi. Con riferimento all'allocazione obbligazionaria direzionale, l'attività gestionale è stata mediamente più elevata anche nel corso del 2023. La view era cauta a inizio anno e per questo il fondo ha iniziato il 2023 con una duration di circa 1,8 anni, in sottopeso rispetto al parametro di riferimento. Nel corso dell'anno, minori incertezze legate al percorso di normalizzazione delle banche centrali, e un andamento più benigno su inflazione e discesa dei prezzi, hanno portato a un rinnovato appetito sulle obbligazioni e sul premio al rischio in generale. Dato quindi un contesto più favorevole per l'asset class obbligazionaria governativa la duration di portafoglio è salita da 1,8 anni a 2,6 anni, in linea con il parametro di riferimento. La duration è stata gestita attivamente nel corso dell'anno, anche per effetto dell'attività gestionale dei gestori target in portafoglio. A fine giugno 2023, il fondo presenta un investimento in fondi pari al 99%. Guardando al portafoglio effettivo, il 10% circa, è investito in Oicr azionari direzionali, il 41% in fondi obbligazionari direzionali e monetari, mentre la restante parte divisa fra Oicr azionari flessibili (21,6%), obbligazionari flessibili (18,5%) e multiasset (7,6%). A fine giugno l'esposizione azionaria derivante dai fondi sottostanti era pari al 16% in totale, includendo anche i fondi flessibili, superiore rispetto a quella di inizio 2023. Il resto del portafoglio è investito in titoli obbligazionari governativi (63%) e societari (17,6%), di cui 14% ad alto rendimento. Con riferimento all'esposizione azionaria complessiva, si evidenzia, con riferimento all'esposizione per area geografica, un peso dell'8% sulla componente Nord America, dello 5% sull'area Europa, mentre la restante parte è allocata su Asia Pacifico e Mercati emergenti (3% circa). I settori azionari più rappresentati risultano essere, a fine giugno 2023, tecnologia, healthcare, consumi discrezionali, finanziari e tecnologia. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria complessiva, inoltre, il portafoglio presenta un peso prevalente all'euro, pari all'81%, un peso del 9% al dollaro americano, mentre la restante parte è allocata in yen, sterlina e valute emergenti. La parte azionaria del portafoglio ha un'esposizione di tipo globale, mentre quella obbligazionaria è più esposta all'area euro. La duration di portafoglio è allineata a quella dell'indice ed è pari a 2,7 anni circa. Con riferimento al rendimento del fondo nel corso del 2023, tutte le classi di attivo

hanno contribuito positivamente alla performance del fondo. In termini assoluti il maggior contributo positivo deriva dalla parte obbligazionaria direzionale e flessibile, seguita dai fondi azionari direzionali. Lievemente negativo risulta invece il contributo dei fondi azionari flessibili. Rispetto al benchmark di riferimento invece, ha contribuito in modo negativo in termini relativi il sottopeso di duration di inizio anno e di titoli governativi e il sottopeso di azioni, sempre nella parte iniziale dell'anno. Positivo invece risulta il contributo aggregato della componente flessibile, in particolare i gestori flessibili obbligazionari.

Prospettive del Fondo

Il primo semestre del 2023 è stato caratterizzato da una ripresa dei mercati finanziari, iniziata nella seconda fase del 2022 e proseguita nel corso del nuovo anno. Le azioni, infatti, hanno registrato rendimenti assoluti positivi, con l'indice globale che mostra nel corso del semestre una performance del 15,1% in valuta locale. Con riferimento alle aree geografiche, i paesi sviluppati come America, Giappone ed Europa hanno fatto registrare i rendimenti maggiormente positivi, mentre l'area Emergente e Asiatica hanno sottoperformato su base relativa. I rialzi azionari sono stati accompagnati da una volatilità in calo per tutto il semestre, con il VIX che ha toccato i livelli registrati nel periodo pre-Covid. Grazie ad una crescita dei Paesi sviluppati che si è mostrata più resiliente del previsto, la prima fase del 2023 ha visto un forte risalita dei settori ciclici e growth. Questa fase di recupero è stata temporaneamente interrotta nel mese di marzo, quando una crisi di sfiducia sulle banche, che prima ha interessato le banche regionali statunitensi e successivamente quelle europee, ha fatto irruzione nei mercati. Grazie ad interventi tempestivi ed efficaci, le autorità sono riuscite a riportare la calma sui mercati. Con il supporto di dati macroeconomici ancora resilienti, nonostante la recente crisi bancaria, i mercati azionari sono dunque tornati a prezzare scenari favorevoli. In questo contesto, si è registrato un riposizionamento degli investitori sui mercati obbligazionari, con il livello dei tassi che, nonostante una fase di alta volatilità per l'asset class, è diminuito nel corso del primo semestre del 2023. Infatti, i rendimenti sono mediamente saliti nella prima parte dell'anno, per poi scendere da metà marzo, successivamente alle problematiche che hanno interessato il settore bancario. Con riferimento all'emissioni societarie, nel corso del semestre si è osservato un restringimento degli spread, soprattutto sui titoli High Yield, seguiti in misura ridotta dal credito Investment Grade. Per quanto riguarda il comparto azionario, il fondo seguirà le indicazioni da modello allocativo, mantenendo tuttavia un'allocazione all'asset class azionaria in sottopeso, data la nostra view più cauta per i prossimi mesi. Con riferimento al comparto obbligazionario governativo, il livello dei tassi d'interesse risulta particolarmente interessante nel medio e lungo periodo, motivo per il quale l'esposizione all'asset class governativa risulta in graduale aumento. Per quanto riguarda le obbligazioni societarie, sottopesiamo le emissioni ad alto rendimento, mantenendo un focus sulla qualità e dunque su emittenti di elevato standing. Alla luce di questo, il fondo continuerà ad implementare una gestione di tipo flessibile, attenendosi ai vincoli del suo prospetto, allocando fra le diverse classi di attivo in modo dinamico e secondo le indicazioni del modello allocativo.

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio alla data della Relazione in ordine decrescente di controvalore

STRUMENTI FINANZIARI	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ANIMA LIQUIDITA CL FM	EUR	61.368,169	3.030.420	13,067
ANIMA ALTO POTENZIALE EUROPA F	EUR	666.583,785	2.526.353	10,892
ANIMA RISPARMIO Y	EUR	346.732,474	2.485.032	10,714
ANIMA FONDO TRADING - CLASSE F	EUR	135.722,154	2.468.243	10,642
ANIMA PIANETA CLASSE Y	EUR	215.037,777	2.286.712	9,859
ANIMA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE CL Y	EUR	140.984,190	1.338.363	5,770
ANIMA GLOBAL MACRO DIVERS-F	EUR	240.454,637	1.193.857	5,147
ANIMA OBBLIGAZIONARIO FLESSIBILE CL Y	EUR	196.974,719	906.478	3,908
ANIMA OBBL GOVERNAT FLEX CL Y	EUR	196.908,876	894.951	3,859
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO MLT Y	EUR	195.643,801	874.528	3,770
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EMERGENTE Y	EUR	172.264,019	830.140	3,579
ANIMA AMERICA Y	EUR	75.814,289	581.117	2,505
ANIMA ABSOLUTE RETURN F	EUR	105.186,572	561.381	2,420
ANIMA OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD - Y	EUR	33.913,907	460.144	1,984
ANIMA RISERVA EMERGENTE-H	EUR	88.679,948	453.243	1,954
ANIMA SELEZIONE GLOBALE Y	EUR	4.882,057	418.978	1,806
ANIMA SELEZIONE EUROPA Y	EUR	13.696,313	411.615	1,775
ANIMA VALORE GLOBALE Y	EUR	6.805,903	404.046	1,742
ANIMA OBBLIGAZIONARIO EURO BT- Y	EUR	32.861,337	280.307	1,209
ANIMA PACIFICO Y	EUR	47.947,391	279.917	1,207
ANIMA INIZIATIVA EUROPA Y	EUR	26.043,009	182.067	0,785
ANIMA EMERGENTI Y	EUR	22.501,854	126.483	0,545

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del patrimonio in gestione, verificatesi nel corso del primo semestre, dovute a sottoscrizioni (incrementi) e rimborsi (decrementi).

Incrementi: sottoscrizioni:	
- sottoscrizioni singole	8.927
- piani di accumulo	
- <i>switch</i> in entrata	
Decrementi: rimborsi:	
- riscatti	-932.786
- piani di rimborso	
- <i>switch</i> in uscita	
Raccolta netta del periodo	-923.859

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	% tot. attività	Valore complessivo	% tot. attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	22.994.375	99,139	22.460.958	92,610
A1. Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	22.994.375	99,139	22.460.958	92,610
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			12.276	0,051
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			12.276	0,051
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	139.832	0,603	1.686.754	6,955
F1. Liquidità disponibile	139.767	0,603	1.686.754	6,955
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	65	0,000		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	59.857	0,258	93.169	0,384
G1. Ratei attivi	9.649	0,042	4.838	0,020
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	50.208	0,216	88.331	0,364
TOTALE ATTIVITA'	23.194.064	100,000	24.253.157	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	40.598	1.415
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	39.108	
M2. Proventi da distribuire	1.490	1.415
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	18.203	20.419
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.933	20.418
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	270	1
TOTALE PASSIVITA'	58.801	21.834
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	23.135.263	24.231.323
Numero delle quote in circolazione	4.781.345,310	4.971.484,665
Valore unitario delle quote	4,839	4,874

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	1.850,976
Quote rimborsate	191.990,331

Le quote emesse sono relative ai proventi reinvestiti nel fondo per gli importi complessivamente spettanti ai singoli partecipanti non superiori a € 10 connessi allo stacco cedola del 23 febbraio 2023.

BANCOPOSTA FONDI S.p.A. SGR

Appartenente al Gruppo Poste Italiane

Iscritta al n° 23 dell'Albo delle Società di Gestione
del Risparmio (Sezione Gestori di OICVM)
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia
BancoPosta Fondi S.p.A. SGR con Socio Unico

Sede Legale e amministrativa:
Viale Europa, 190 - 00144 Roma - Fax 06 98680509
Codice Fiscale, Partita IVA e Registro delle Imprese
di Roma n° 05822531009 - Capitale Sociale int. vers.
Euro 12.000.000

Per informazioni e assistenza:
numero verde 800.00.33.22